

北京市中倫律師事務所

关于重庆德润环境有限公司申请豁免要约收购义务

反馈意见的法律意见书

中国北京



中国北京市建国门外大街甲6号SK大厦36-37层 邮政编码:100022
36-37/F, SK Tower, 6A Jianguomenwai Avenue, Beijing 100022, People's Republic of China
电话/Tel: (8610) 5957-2288 传真/Fax: (8610) 65681022/1838
网址 <http://www.zhonglun.com>

北京市中伦律师事务所

关于重庆德润环境有限公司申请豁免要约收购义务 反馈意见的法律意见书

致：重庆德润环境有限公司

北京市中伦律师事务所(以下简称“本所”)接受重庆德润环境有限公司(以下简称“德润环境”或“公司”)的委托,就重庆市水务资产经营有限公司(以下简称“水务资产”)以其持有的重庆水务集团股份有限公司(以下简称“重庆水务”或“上市公司”)1,756,800,000 股股份(占重庆水务全部股份的 36.60%),重庆苏渝实业发展有限公司(以下简称“苏渝实业”)以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份(占重庆水务全部股份的 13.44%)及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资事项提供专项法律服务。

本所根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 19 号——豁免要约收购申请文件》等法律、法规和规范性文件的有关规定,已于 2015 年 11 月 20 日就德润环境收购水务资产持有的重庆水务 36.60% 股份涉及的申请豁免要约收购义务事宜向中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)出具了《北京市中伦律师事务所关于重庆德润环境有限公司申请豁免要约收购义务的法律意见书》(以下简称“《法律意见书》”)。

现根据中国证监会于 2015 年 12 月 15 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(153321 号,以下简称“《反馈通知》”)的要求,按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽职精神,就《反馈通知》中需由律

师发表意见的有关法律事项出具本补充法律意见书(以下简称“本法律意见书”)。

本法律意见书构成《法律意见书》不可分割的一部分，除“本次收购”的定义以本法律意见书为准外，上述法律文件的释义与声明同样适用于本法律意见书，对上述法律文件未发生变化的部分，本法律意见书不再重复发表意见。为便于理解，本法律意见书补充相关词语的释义如下：

本次收购	指	水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份(占重庆水务全部股份的 36.60%)、苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份(占重庆水务全部股份的 13.44%)及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资，该增资行为完成后将导致德润环境持有的重庆水务股份比例超过 30%，构成德润环境对重庆水务的收购
水务资产增资	指	本次收购中，水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份(占重庆水务全部股份的 36.60%)向德润环境增资的行为，即德润环境收购水务资产持有的重庆水务 36.60%股份的行为
苏渝实业增资	指	本次收购中，苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份(占重庆水务全部股份的 13.44%)及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资的行为
苏渝实业股权增资	指	苏渝实业增资中，苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份(占重庆水务全部股份的 13.44%)向德润环境增资的行为，即德润环境收购苏渝实业持有的重庆水务 13.44%股份的行为
《投资协议》	指	《重庆市水务资产经营有限公司与重庆苏渝实业发展有限公司及重庆德润环境有限公司关于重庆德润环境有限公司之投资协议》
《公司章程》	指	本次收购完成后德润环境拟实施的《重庆德润环境有限公司章程》

基于上述，本所根据《公司法》、《证券法》、《证券法律业务管理办法》、《证券法律业务执业规则》等有关法律、法规和规范性文件的相关要求，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，出具以下法律意见：

一、申请材料显示，水务资产、苏渝实业及德润环境于 2015 年 6 月 30 日签署的《投资协议》将导致德润环境及其一致行动人在上市公司中持股比例增加并维持其控股股东地位。请你公司补充说明仅将“水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份向德润环境增资构成德润环境对重庆水务收购”的行为定义为“本次收购”并就该收购的要约义务提出豁免申请是否符合《上市公司收购管理办法》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

《法律意见书》中仅将“水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份向德润环境增资构成德润环境对重庆水务收购”的行为定义为“本次收购”是出于方便理解的考虑，将上述一个完整的增资行为分别定义为“本次收购”及苏渝实业的后续增资行为，并逐一进行说明。

鉴于水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份(占重庆水务全部股份的 36.60%)、苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份(占重庆水务全部股份的 13.44%)及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资系根据《投资协议》的约定进行的一个完整的增资行为，为使描述更加严谨及准确，本法律意见书中将“本次收购”重新定义为：“水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份(占重庆水务全部股份的 36.60%)、苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份(占重庆水务全部股份的 13.44%)及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资，该增资行为完成后将导致德润环境持有的重庆水务股份比例超过 30%，构成德润环境对重庆水务的收购”。

本次收购前，水务资产为德润环境及重庆水务的控股股东，其与德润环境、重庆水务共同的实际控制人为重庆市国资委，本次收购完成后，水务资产仍为德润环境的控股股东，其与德润环境、重庆水务共同的实际控制人仍为重庆市国资委。因此在本次收购中，水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份(占重庆水务全部股份的 36.60%)向德润环境增资的行为系在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，且未导致重庆水务实际控制人发生变化，符合《上市公司收购管理办法》第六十二条第一款第一项的规定：收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控

制人发生变化的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请。

因此，本所律师认为，德润环境将本次收购的定义修改为“水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份(占重庆水务全部股份的 36.60%)、苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份(占重庆水务全部股份的 13.44%)及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资，该增资行为完成后将导致德润环境持有的重庆水务股份比例超过 30%，构成德润环境对重庆水务收购”并将本次收购中水务资产增资部分按照《上市公司收购管理办法》第六十二条第一款第一项的规定向中国证监会提出免于以要约方式增持股份申请符合《上市公司收购管理办法》的相关规定。

二、请你公司补充说明德润环境受让苏渝实业持有的重庆水务 645,000,000 股股份是否需要履行要约收购义务，及法律依据，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

《上市公司收购管理办法》第六十三条第二款第三项规定：在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50% 的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位，相关投资者可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，苏渝实业股权增资部分实质上系德润环境及其一致行动人水务资产对重庆水务的增持行为，可适用《上市公司收购管理办法》第六十三条第二款第三项规定，具体原因如下：

(一)水务资产增资后，德润环境及水务资产为一致行动人

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款规定：如无相反证据，投资者之间有股权控制关系的，为一致行动人。

在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，水务资产持有德润环境 100%的股权，德润环境持有重庆水务 36.60%的股份，水务资产系德润环境的绝对控股股东。因此，在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，对于重庆水务而言，水务资产与德润环境系一致行动人。

(二)苏渝实业股权增资实质上为德润环境及其一致行动人水务资产继续增加其在重庆水务拥有的权益的行为

1. 本次收购完成后，水务资产仍为德润环境的控股股东，直接持有重庆水务 38.52%的股份，并通过德润环境持有重庆水务 50.04%的股份，合计持股比例较本次收购前增加 13.44%

根据《中华人民共和国公司法》、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》等法律、法规及规范性文件规定，可证明投资方控制被投资方的最重要依据为投资方在被投资方处占有的股权比例是否超过 50%，同时还可考虑投资方在被投资方处享有的表决权比例、对被投资方关键管理人员的委派、对被投资方经营决策的影响等方面。参考上述方面，根据《投资协议》以及《公司章程》的约定，本所律师认为，水务资产在本次收购完成后仍为德润环境的控股股东，对德润环境享有控制权，具体如下：

(1)水务资产持有德润环境的股权比例超过 50%

《中华人民共和国公司法》规定：“控股股东，是指其出资额占有限责任公司资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。”《国家统计局关于对国有公司企业认定意见的函》规定：“国有绝对控股企业是指在企业的全部资本中，国家资本(股本)所占比例大于 50%的企业。”

本次收购完成后，水务资产持有德润环境 74.90%的股权，其对应出资额占德润环境资本总额百分之五十以上。因此，水务资产为《中华人民共和国公司法》

规定项下认定的德润环境的控股股东，德润环境为《国家统计局关于对国有企业认定意见的函》规定项下认定的国有绝对控股企业。

(2)水务资产享有德润环境半数以上表决权

《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》规定，除非有确凿证据表明投资方不能主导被投资方相关活动，投资方持有被投资方半数以上的表决权的情况表明投资方对被投资方拥有控制权。

根据《投资协议》以及《公司章程》，德润环境股东每一出资额对应相同的股东权益，出资额比例与股东权益比例相同，因此本次收购完成后，水务资产享有德润环境 74.90%的股东权益，占德润环境半数以上表决权。因此，在无相反证据的情况下，根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定，水务资产对德润环境享有控制权。

(3)水务资产有权任命德润环境关键管理人员

①董事会设置及董事长的提名权

根据《投资协议》以及《公司章程》的约定，本次收购完成后，德润环境设 7 个董事会席位，其中水务资产有权提名 5 名董事，苏渝实业有权提名 2 名董事。德润环境设董事长 1 名，由水务资产委派的 1 名董事担任，设副董事长 1 名，由苏渝实业委派的 1 名董事担任。

②总经理的任命

根据《投资协议》以及《公司章程》的规定，德润环境总理由董事会聘任或者解聘，聘任或解聘总经理需经德润环境全体董事过半数表决同意通过即可。

因此，水务资产可在德润环境董事会中委派多数董事，且可自行决定德润环境董事长及总经理的人选，掌握了德润环境关键管理人员的任命权。

(4)对德润环境经营决策的影响

根据《投资协议》以及《公司章程》的规定，德润环境股东会有部分决议事项需经水务资产及苏渝实业协商同意方可通过，具体情况如下：德润环境最高权力机构股东会职权范围内的决议事项中，需水务资产及苏渝实业所持全部表决权

通过的特殊事项包括：①对公司章程修改、业务范围重大改变作出决议；②对公司合并、分立、中止、解散、清算或组织形式变更作出决议；③对公司注册资本的增加、减少作出决议；④审议批准公司未来上市计划或方案；⑤对公司发行可转换为股份的证券作出决议。德润环境最高权力机构股东会职权范围内的决议事项中，有部分决议事项需取得德润环境全部表决权 3/4 以上表决同意方可通过，具体如下：①审议批准公司控股子公司未来上市及上市方案；②审议批准公司会计政策的任何变更；③对公司发行公司债券作出决议；④审议批准公司向其全资子公司、控股子公司以外的其他企业或个人提供对外贷款、对外担保的行为；⑤审议批准公司任何单笔金额超过经审计的上一年度总资产的 10%、或经审计的上一年度净资产的 20%、或人民币拾亿元(RMB1,000,000,000)(以最低金额为准)的收购、重组、资产出售、对外投资和成立合资公司的事项；⑥审议批准公司签署单一价值超过经审计的上一年度总资产的 10%、或经审计的上一年度净资产 20%、或人民币拾亿元(RMB1,000,000,000)(以最低金额为准)的合同，或与其它在任何特定年度业已签署并生效的关联交易合同的价值总计后超过经审计的上一年度总资产的 10%、或经审计的上一年度净资产 20%、或人民币拾亿元(RMB1,000,000,000)(以最低金额为准)的合同；⑦聘用和解聘承办公司年度财务报表审计业务的会计师事务所；⑧审议批准公司及其子公司的管理层激励计划及员工持股计划(包括期权奖励计划)；⑨审议批准公司许可或出售知识产权或技术权利；⑩审议批准公司任何完整会计年度的利润分配少于届时税后可分配利润的百分之六十(60%)的利润分配方案；⑪对董事会职权范围内作出的董事会决议或决定作出否决(如作出)。

根据《投资协议》以及《公司章程》的规定，德润环境董事会有部分决议事项需取得德润环境全体董事 3/4 以上表决同意方可通过，具体如下：①审议批准向“运营现金账户”注入额外资金；②审议批准对“运营现金账户”年度预算及使用方案进行调整；③审议批准超出年度财务预算的资金使用；④审议批准公司向其全资子公司、控股子公司提供贷款、担保的行为；⑤审议批准需要由公司批准或决定的公司控股子公司的如下事项：a.修改各子公司章程；b.增加或者减少各子公司注册资本或进行任何形式的股权回购；c.各子公司合并、分立、中止、解散或者变更各子公司的组织形式；d.变更各子公司的主营业务范围；e.各子公司的

股权激励计划；以及 f.各子公司年度利润分配方案和弥补亏损方案；⑥审议批准董事会权限范围内公司任何单笔金额超过经审计的上一年度总资产的 5%、或经审计的上一年度净资产的 10%、或人民币贰亿元(RMB200,000,000)(以最低金额为准)或者导致相应财务年度累计金额超过人民币贰亿伍仟万元(RMB250,000,000)的收购、重组、资产出售、对外投资和成立合资公司等事项；⑦审议批准公司金额超过经审计的上一年度总资产的 5%、或经审计的上一年度净资产的 10%、或人民币贰亿元(RMB200,000,000)(以最低金额为准)或者导致相应财务年度累计超过人民币贰亿伍仟万元(RMB250,000,000)的银行贷款或其他债务；为公司自身债务之目的在公司持有的财产或资产上设定涉及单笔金额超过经审计的上一年度总资产的 5%、或经审计的上一年度净资产的 10%、或人民币贰亿元(RMB200,000,000)(以最低金额为准)或者导致相应财务年度累计超过人民币贰亿伍仟万元(RMB250,000,000)的权益负担；⑧审议批准董事会权限范围内公司签署单一价值超过经审计的上一年度总资产的 5%、或经审计的上一年度净资产 10%、或人民币贰亿元(RMB200,000,000)(以最低金额为准)的合同，或与其它在任何特定年度业已签署并生效的关联交易合同的价值总计后超过经审计的上一年度总资产的 5%、或经审计的上一年度净资产 10%、或人民币贰亿元(RMB200,000,000)(以最低金额为准)的合同；⑨审议批准公司为实现权利或向针对公司提出的索赔进行抗辩而启动或和解任何法律诉讼或仲裁程序，该等诉讼或仲裁程序应 a.与任何要求股东会 and/或董事会批准的合同、协议或安排有关；和/或 b.涉及的价值超过经审计的上一年度总资产的 5%、或经审计的上一年度净资产 10%、或人民币贰亿元(RMB200,000,000)(以最低金额为准)；⑩审议批准公司财务总监及投资总监的聘任和解聘；⑪审议批准本次增资后公司对重庆水务、三峰环境及其他公司持股超过 50%的控股子公司至少 1 名董事的提名。

上述事项并不影响水务资产仍为德润环境的控股股东，理由如下：

1)无论股东会层面或董事会层面，以上事项中除少部分事项涉及德润环境子公司权益外，其他事项均为涉及德润环境自身的决策事项；以上事项无论是涉及子公司的决策事项抑或德润环境自身的决策事项，均不属于日常经营决策事项，且无论任何情况，均需水务资产同意方可通过该等决议事项。上述所列示之苏渝实业享有部分权利的事项未改变水务资产作为控股股东对德润环境的控制权。

2)苏渝实业为水务资产响应党的十八届三中全会精神，推进国有企业混合所有制改制而引入的投资者。上述《投资协议》以及《公司章程》中列示的苏渝实业享有部分权利的事项，是引入投资者过程中的通常条款，目的仅在于对苏渝实业作为少数股东的权益保护，防止大股东一股独大而造成的公司治理不健全，能有效促使各方利益都能得到表达和兼顾，进一步完善了德润环境的公司治理结构，并不影响水务资产仍为德润环境的控股股东。

3)本次收购所签署的《投资协议》以及《公司章程》已作为附件上报重庆市国资委及国务院国资委。2015年10月23日，国务院国资委做出《关于重庆市水务资产经营有限公司以所持重庆水务集团股份有限公司部分股份出资有关问题的批复》(国资产权[2015]1149号)，批准了本次收购涉及的国有股东转让所持上市公司股份事项，并确认德润环境在本次收购后持有重庆水务50.04%的股份；2015年10月27日，重庆市国资委做出《关于重庆德润环境有限公司增资有关事宜的批复》(渝国资[2015]413号)，批准并确认了水务资产及苏渝实业对德润环境增资所涉及的相关事项。

因此，本所律师认为，上述赋予苏渝实业的部分权利并不影响水务资产作为德润环境控股股东的事实，本次收购完成后，水务资产仍为德润环境的控股股东，直接持有重庆水务38.52%的股份，并通过绝对控股子公司德润环境持有重庆水务50.04%的股份，合计持股比例较本次收购前增加13.44%。

2. 本次收购完成后，德润环境及其一致行动人水务资产直接及间接持有重庆水务的权益增加

(1)本次收购完成后，德润环境及其一致行动人水务资产直接及间接持有重庆水务的股份比例增加

如前所述，本次收购完成后，水务资产仍为德润环境的控股股东，直接持有重庆水务38.52%的股份，并通过绝对控股子公司德润环境持有重庆水务50.04%的股份，合计持股比例较本次收购前增加13.44%。

(2)本次收购完成后，德润环境及其一致行动人水务资产直接及间接持有重庆水务的表决权比例增加

根据《中华人民共和国公司法》及《重庆水务集团股份有限公司章程》，重庆水务每一股份对应相同的股东权益，股份比例与股东权益比例相同。水务资产可在重庆水务的股东大会中直接行使 38.52% 股份比例对应的表决权，德润环境可在重庆水务的股东大会中直接行使 50.04% 股份比例对应的表决权。鉴于水务资产仍为德润环境控股股东，因此，本次收购完成后，水务资产直接持有重庆水务 38.52% 的表决权，并通过绝对控股子公司德润环境持有重庆水务 50.04% 的表决权，合计表决权比例较本次收购前增加 13.44%。

此外，本次收购前，苏渝实业直接持有重庆水务 13.44% 的股份；本次收购完成后，苏渝实业不再持有重庆水务的股份，不再享有相应的表决权，而该部分表决权已转让至德润环境，并由德润环境在水务资产的主导下行使。

因此，本所律师认为，本次收购完成后较本次收购前实质上降低了苏渝实业在重庆水务股东大会层面的表决权，增加了水务资产在重庆水务股东大会层面的表决权。

(3) 本次收购对重庆水务董事提名的影响

根据《投资协议》及《公司章程》的约定，德润环境的决策机制中，与向重庆水务提名董事相关的事项为：“审议批准本次增资后公司对重庆水务、三峰环境及其他公司持股超过 50% 的控股子公司至少 1 名董事的提名。”该事项为董事会职权范围内的事项，需经德润环境全体董事四分之三(3/4)以上表决同意通过方为有效，也即，涉及德润环境向重庆水务的董事提名权中，苏渝实业有权要求不少于 1 名但水务资产仅有义务保证 1 名重庆水务董事人选，并在苏渝实业与水务资产协商一致的基础上由德润环境向重庆水务提名。且该 1 名董事系以德润环境的名义提名，并不代表苏渝实业或水务资产之任一方。除该 1 名董事之外，德润环境向重庆水务提名其他董事仅需德润环境全体董事过半数表决同意通过即为有效，并不需要征得苏渝实业的同意。该等对重庆水务董事提名的安排，较本次收购前苏渝实业可直接向重庆水务提名 1 名董事且该提名自重庆水务上市以来一直获得当选董事而言，本次收购实质上增加了水务资产在对重庆水务董事提名方面的控制权。

(4) 本次收购增强了水务资产对重庆水务经营决策的影响

1)德润环境股东会决策事项对重庆水务经营决策的影响

根据《投资协议》以及《公司章程》的约定，德润环境股东会层面需水务资产与苏渝实业协商同意的事项中，涉及重庆水务的事项主要为：①审议批准公司任何单笔金额超过经审计的上一年度总资产的 10%、或经审计的上一年度净资产的 20%、或人民币拾亿元(RMB1,000,000,000)(以最低金额为准)的收购、重组、资产出售、对外投资和成立合资公司的事项；②审议批准公司及其子公司的管理层激励计划及员工持股计划(包括期权奖励计划)。

上述事项中第①项仅影响德润环境对其自身收购、重组、资产出售、对外投资和成立合资公司事项的决策，但并不会对重庆水务本身的经营决策造成实质影响。第②项明确重庆水务的管理层激励计划及员工持股计划(包括期权奖励计划)需经德润环境同意，但该事项仅为偶发性的事项，亦并不会影响重庆水务日常的经营决策。

因此，相较于本次收购前，苏渝实业作为重庆水务股东可直接对重庆水务股东大会职权范围内的全部事项直接行使表决权而言，本次收购实质上降低了苏渝实业对重庆水务经营决策的影响，增强了水务资产对重庆水务经营决策的影响。

2)德润环境董事会决策事项对重庆水务经营决策的影响

根据《投资协议》以及《公司章程》的约定，德润环境董事会层面需水务资产与苏渝实业协商同意的事项中，涉及重庆水务的事项主要为：①审议批准公司向其全资子公司、控股子公司提供贷款、担保的行为；②审议批准需要由公司批准或决定的公司控股子公司的如下事项：a.修改各子公司章程；b.增加或者减少各子公司注册资本或进行任何形式的股权回购；c.各子公司合并、分立、中止、解散或者变更各子公司的组织形式；d.变更各子公司的主营业务范围；e.各子公司的股权激励计划；以及 f.各子公司年度利润分配方案和弥补亏损方案；③审议批准董事会权限范围内公司任何单笔金额超过经审计的上一年度总资产的 5%、或经审计的上一年度净资产的 10%、或人民币贰亿元(RMB200,000,000)(以最低金额为准)或者导致相应财务年度累计金额超过人民币贰亿伍仟万元(RMB250,000,000)的收购、重组、资产出售、对外投资和成立合资公司等事项；

④审议批准本次增资后公司对重庆水务、三峰环境及其他公司持股超过 50%的控股子公司至少 1 名董事的提名。

上述事项中第①项及第③项仅影响德润环境对其自身贷款、担保、收购、重组、资产出售、对外投资和成立合资公司事项的决策，并不会对重庆水务本身的经营决策造成实质影响。第②项不属于日常经营决策事项，且苏渝实业仅可就重庆水务的部分重大事项在与水务资产协商一致的情况下以德润环境的名义发表意见，相较于本次收购前苏渝实业作为重庆水务股东可直接就重庆水务该等事项行使表决权而言，实质上降低了苏渝实业对重庆水务经营决策的影响。第④项表明苏渝实业仅有权在与水务资产协商一致后以德润环境的名义向重庆水务提名 1 名董事，相较于本次收购前苏渝实业作为重庆水务股东可直接向重庆水务委派 1 名董事而言，实质上增强了水务资产通过德润环境对重庆水务经营决策的影响。

鉴于上述，本所律师认为，本次收购完成后，德润环境及其一致行动人水务资产直接及间接持有重庆水务的权益增加。在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，本次收购中的苏渝实业股权增资部分实质系德润环境及水务资产作为一致行动人在重庆水务中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%的情况下，继续增加其在重庆水务拥有的权益的行为。

3. 本次收购未影响重庆水务的上市地位

本次收购不以终止重庆水务的上市条件为目的，并未面向社会公众，未导致重庆水务的社会公众股比例发生变化，未影响重庆水务的上市地位。

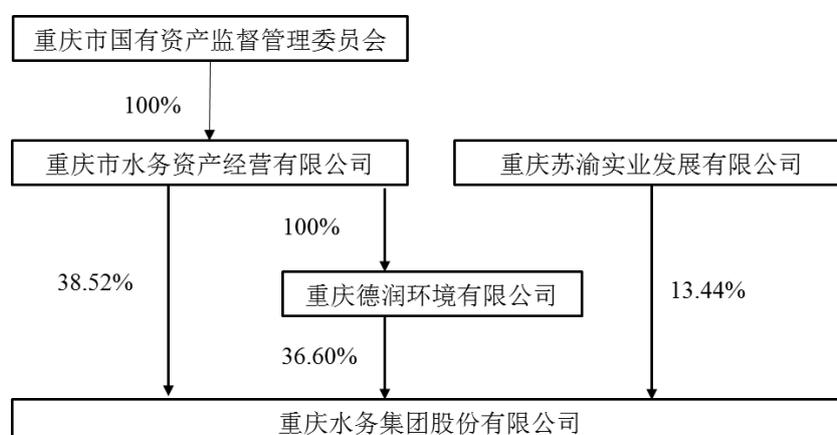
因此，在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，本次收购中的苏渝实业股权增资部分实质系德润环境及水务资产作为一致行动人在重庆水务中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%的情况下，继续增加其在重庆水务拥有的权益的行为，可适用《上市公司收购管理办法》第六十三条第二款第三项的规定，属于免于提交豁免申请、直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续的事项。

因此，本所律师认为，在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，德润环境本次收购受让苏渝实业持有的重庆水务 645,000,000 股股份，实质系德润环境及水务资产作为一致行动人在重庆水务中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%的情况下，继续增加其在重庆水务拥有的权益的行为，可适用《上市公司收购管理办法》第六十三条第二款第三项的规定，属于免于提交豁免申请、直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续的事项。

三、申请材料显示，德润环境依据《上市公司收购管理办法》第六十二条第一款第一项的规定，向我会提出免于以要约方式增持重庆水务 36.60% 股份的申请。请你公司结合上述股份转让后上市公司控股股东的情况，补充说明德润环境适用《上市公司收购管理办法》第六十二条第一款第(一)项规定的依据及合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

如前所述，本次收购前，水务资产为德润环境及重庆水务的控股股东，其与德润环境、重庆水务共同的实际控制人为重庆市国资委。本次收购完成后，水务资产仍为德润环境的控股股东，德润环境成为重庆水务的控股股东，水务资产、德润环境与重庆水务共同的实际控制人仍为重庆市国资委。

在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，德润环境及重庆水务的具体股权结构变化如下：



因此，德润环境增持重庆水务 36.60%股份是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，且未导致重庆水务实际控制人发生变化，符合《上市公司收购管理办法》第六十二条第一款第一项的规定：收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请。

鉴于上述，本所律师认为，本次收购中的水务资产增资后重庆水务的控股股东仍为水务资产、实际控制人仍为重庆市国资委，就以德润环境为收购主体增持重庆水务 36.60%股份的行为申请豁免以要约方式增持重庆水务股份的义务，适用《上市公司收购管理办法》第六十二条第一款第一项的规定，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请。

四、请补充说明增资后德润环境的股权结构、公司治理结构和人员安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

(一)增资后德润环境的股权结构

经核查，本次收购前，水务资产持有德润环境 100%的股权，同时持有重庆水务 75.12%的股份。根据《投资协议》以及《公司章程》的约定，本次收购完成后，水务资产持有德润环境 74.90%的股权，苏渝实业持有德润环境 25.10%的股权，水务资产直接持有重庆水务 38.52%的股份，通过德润环境持有重庆水务 50.04%的股份。

(二)增资后德润环境的公司治理结构

根据《投资协议》以及《公司章程》的约定，本次收购完成后，德润环境的最高权利机构为股东会，其职权范围内的决议事项包括需一致同意的重大事项、需 3/4 以上同意的重大事项以及需 1/2 以上通过的一般事项。德润环境设董事会，董事会职权范围内的决议事项包括需经德润环境全体董事 3/4 以上表决同意通过方为有效的重大事项以及需经全体董事过半数表决同意通过方为有效的一般事项。德润环境设监事会，监事会决议应当经半数以上监事通过方为有效。关于股东会及董事会的具体决策事项详见本法律意见书第二题之“(二)苏渝实业股权增

资实质上为德润环境及其一致行动人水务资产继续增加其在重庆水务拥有的权益的行为”相关描述。

(三)增资后德润环境的人员安排

根据《投资协议》中关于董事会的设置安排，本次收购完成后，德润环境设7个董事会席位，其中水务资产有权提名5名董事，苏渝实业有权提名2名董事。德润环境设董事长1名，由水务资产委派的1名董事担任，设副董事长1名，由苏渝实业委派的1名董事担任。

根据《投资协议》中关于监事会的设置安排，本次收购完成后，德润环境设5名监事，其中水务资产提名2名监事，苏渝实业提名1名监事，德润环境设职工监事2名。公司职工监事由职工代表大会选举产生。公司监事会主席由水务资产委派的1名监事担任。

本所律师认为，上述德润环境的股权结构、公司治理结构和人员安排均已在《投资协议》以及《公司章程》中做出具体约定。

本法律意见书一式四份。

(此页无正文，为《北京市中伦律师事务所关于重庆德润环境有限公司申请豁免要约收购义务反馈意见的法律意见书》的签署页)

负责人： _____
张学兵

北京市中伦律师事务所

经办律师： _____
唐周俊

王卓

年 月 日